



TITLE:

1924年,ライヒスマルクをめぐるドルとスターリングの角逐

AUTHOR(S):

奥田, 宏司

CITATION:

奥田, 宏司. 1924年,ライヒスマルクをめぐるドルとスターリングの角逐
. 経済論叢 1975, 116(5-6): 286-311

ISSUE DATE:

1975-11

URL:

<https://doi.org/10.14989/133627>

RIGHT:

經濟論叢

第116卷 第5・6号

販売管理生成の前段階	橋本 勲	1
仕事場から「工場」へ	渡辺 尚	18
1924年、ライヒスマルクをめぐる ドルとスターリングの角逐	奥田 宏司	62
帝国主義形成期の資本輸出と貿易	中村 雅秀	88
特別預金制度と財政・通貨危機	鶴田 廣巳	111
書 評		
J. コッカ『戦時の階級社会——ドイツ社会史 1914—1918——』	大野 英二	140
經濟論叢 第115巻・第116巻 総目録		

昭和50年11・12月

京都大學經濟學會

1924年、ライヒスマルクをめぐる ドルとスターリングの角逐

奥 田 宏 司

I は じ め に

1924年のドイツに対するドーズ案は、両大戦間期における世界経済の方向を決める上できわめて重要なものであったということについては多言を要しない。私はそれを以下の点に関わらしめてライヒスマルクをめぐるアメリカとイギリスの角逐を考察し、その一端を明らかにしたい。

第一に、ライヒスマルクをめぐるドルとスターリングの角逐は、敗戦国ドイツをアメリカの勢力圏に入れるか、それともイギリスの勢力圏に入れるかという「分割」闘争の通貨面からみた一面であるということ、その意味でドーズ案とマルクの安定は、第一次大戦後開始された再分割闘争のドイツに関する一応の定式化という面をもつということ、第二に、しかも、それはその後のドルとスターリングの世界的勢力圏を決する一つの大きな闘いであったということ、第三に、角逐のそれぞれの局面であらわれた妥協は、ロシア革命とヨーロッパの危機にたいする恐怖から生まれた「協力」という側面を有しており、フランスに対するアメリカとイギリスの「協力」という側面とともに、ドーズ案の成立をもたらし重要な契機であったということ、以上が小論の分析視角である。

- 1) 当時、するどく事態の成り行きを見、かつ発言をしていた人は何よりもケインズであった。第二の点に関する発言として次のようなのがみられる。「イギリス本国とアメリカ合衆国以外の国は、独立の本位制度をもつのは適当ではないだろう。その他の諸国にとって、最も賢明な方法は為替本位制により、通貨の基礎をポンドかドルにおき、いずれかに対して為替相場を固定し……おそらく[カナダ以外の]イギリス帝国とヨーロッパ諸国はポンドを本位とし、カナダと南北アメリカ諸国はドル本位を採用するであろう。」(J. M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform*

小論においては、アメリカの金融業者、とくにモルガン商会在第一次大戦後の各国の「安定化」にどのように関与したかということと関連させて、20年代における国際金融の場面におけるアメリカとイギリスの角逐と国際的金本位制再建の動向を具体的にみていく作業の一環として、1924年のライヒスマルクをみていきたい²⁾。

II ドイツ金割引銀行の設立をめぐる

第一次大戦後におけるドイツ・インフレーションの進行が天文学的なものであったということ、そしてこのインフレーションが最終的にはドーズ案の実施によって終結されたということは周知の事実である。しかし、混乱と一揆の反乱から経済的安定をとりもどすために、ドーズ案以前にドイツ自身の手によって自力的安定化の方策がとられようとしていたことも事実である。すなわち、レンテン銀行券の発行とドイツ金割引銀行 (Die Deutsche Golddiskontbank) の設立がそれである³⁾。金割引銀行は、23年12月にライヒスバンク総裁に就任した

1923, p. 205, 中内恒夫訳「貨幣改革論」昭和46年, 295-296ページ) また第三の点に関する発言として「もしドイツにおいてスバルタス団の共産主義が勝利を収めたならば、それが各国のいたるところで革命の序幕となるだろうし、それによってロシアのボリシェビズムが新たに勢を盛り返し、恐れられている独逸同盟の結成を促すであろう。また、ドイツ革命は、パリ講和条約の財政経済関係諸条項を土台として組立てられてきた、すべての期待に止めを刺すことは確かであろう。」とケインズは述べている。(Keynes, *The Economic Consequence of the Peace*, 1919, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. II, 1971, p. 184. 救仁郷繁訳「講和の経済的帰結」1972, 285ページ) しかし、ケインズにおいては、アメリカとイギリス以外の諸国がドルかポンドに自国の通貨基礎を固定させる際に、アメリカとイギリスの間にきびしい角逐が必然的におこりうること、とくにドイツにおいてはそうであるということについては全くふれられていない。むしろ、彼はそれをふれないでおいたのである。小論においては、この視角が鮮明にされる。

- 2) イギリスの金本位復帰については、拙稿、1925年イギリス金本位制復帰とアメリカ連邦準備政策、「経済論叢」第115巻第4・5号、昭和50年4・5月、参照。
- 3) 1923年10月にレンテン銀行が設立せられ、「レンテンマルクの奇蹟」といわれる「安定」をとり戻したが、それはレンテン銀行券の発行高が資本金の32億レンテンマルクに制限されるとともに、政府に対する貸上高も限度を加えられることにより、国内的原因からもたらされる財政需要を制限したことが大きい。しかし、その「安定」は未だきわめて不十分なものであった。何故なら、賠償支払い、輸入超過による国際収支危機にはレンテン銀行の設立によっては如何ともし難いものであったからである。レンテン銀行券の兌換はレンテン債券によってなされ、それが直接金と結びついていないために国際決済には利用できず、従って外国為替への需要に応ずるために

H・シャハトによって提起され、彼自身はこの銀行の設立を金本位への復帰をめざす一つのステップと考えていた⁴⁾。

ところで、金割引銀行設立についての議論に入る前に、シャハトのライヒスバンク総裁就任についての経過をみておかなければならない。それには敗戦国ドイツをめぐる国際的背景があった。前任者ヘルフェンシュタインの後任者としてレンテン銀行設立に大きな役割を果たしたヘルフェリッヒと現在の通貨管理官であるシャハトの名前があがったが、ヘルフェリッヒはドイツ国家国民党员であり、ルール紛争が中断されドイツ内情調査のために国際的専門委員会の任命が既に決定されたこの時に当り、外交に対してヘルフェリッヒのような極端な見解をもつ人物が来るべき国際的財政金融問題討議において重要な役割を演ずべき地位、すなわちライヒスバンク総裁に任命されることは、既にドイツ当局が決定し、議会の絶対多数が承認する対外政策の方針に反するという議論がおこり⁵⁾、ドイツ大統領エーベルトも「ヘルフェリッヒよりも左翼的な人の方が好ましい」とシャハトに述べている⁶⁾。さらに、シャハト任命にあたっての外国の圧力についてであるが、A・ボイルは次のように指摘している。彼によれば、シャハト選出についてイングランド銀行総裁ノーマンが、ドイツ政府に対して直接影響力を行使したというはっきりした証拠はない。しかし、カナダ人でノーマンの信頼者であり、かつイングランド銀行の初代連邦理事になったE・ピーコックが、シャハト以外の他の候補者は全部保守的で古い理論をもった弾力性の乏しい人達であるとノーマンが述べることによって、間接的に影響力を行使したと語っていること、をボイルは指摘している⁷⁾。

はレンテン銀行以外の新機関の設立を必要とし、ここにライヒスバンク総裁シャハトによって金割引銀行の設立が提起されることになった。日本銀行調査局「ドイツインフレーションと財政金融政策」昭和21年、参照。

4) H. Schacht, *Die Stabilisierung der Mark*, 1928, SS. 103-104. 以下、“*Stabilisierung*”と略す。越知道順訳「戦時経済とインフレーション——ドイツ・マルクの混乱より安定まで——」昭和10年、139ページ。

5) *Ebenda*, SS. 90-91, 邦訳122ページ。

6) H. Schacht, *76 Jahre meines Lebens*, 1953, S. 237. 以下、“*Lebens*”と略す。

7) A. Boyle, *Montagu Norman*, 1967, p. 170. さらに、ボイルは、ノーマンがドイツの通貨

さて、シャハトは総裁に任命されると、ライヒスバンクに出仕する前に、23年の大晦日にロンドンを訪れ次の日の元旦からノーマンと金割引銀行設立の交渉に入った。シャハトの主張は、ドーズ委員会の報告作成とその批准を待っておれない、外国人の努力だけに期待するのではなくドイツ自身が安定化の努力をおこなわなければならないと、ドイツの「独自性」をまず強調し、その上で何よりも先におこなわなければならないこととしてドイツ産業の復興をあげ、そのためには外資を得、安定した貨幣基礎の上に外国貿易を行える機会をつくるが必要だと主張した。そして、外国からクレジットを受けるだけでは不十分であり、ライヒスバンクに加えて完全に金を基礎にした第二の信用銀行を設立しなければならない。この銀行は外国為替が提示されたときにのみ融資し、輸出貿易を再開できるドイツの産業に対して特恵的援助を与えるものであって、ライン＝ウェストファリアの産業がドイツ経済の中核であり、しかもルール占領によって最も危害をこうむっているので、この地方の産業にこの銀行は主に融資することになるであろうと述べている⁸⁾。

以上の提案を行って、シャハトはノーマンにこの銀行設立のための資金の半分をイングランド銀行からライヒスバンクへ供与してほしいと申し入れると同時に、ドイツ産業から金割引銀行が割引によって受取った手形をロンドン市場で再割引してもらいたいと申し入れた。この申し入れの際、シャハトは金割引銀行を発券銀行にするつもりであり、この銀行券はスターリング表示で発行されることになるであろうと述べたうえで、このような方法をとることが、イギリス帝国とドイツの間の経済協力にどのような明るい見通しをもたらすか、考えてほしいと主張している¹⁰⁾ 点にわれわれは特に注目しよう。翌日、ノーマン

混乱を収束させるそのかぎりでは、シャハトは絶好の人物であるが、ノーマンが考えていたより大きな目標（世界的な金本位制の再建—引用者）を達成するためには、彼がもっているすぐれた面をきちんと養成していかなければならない人物であると考えていた、ことを指摘している。

(*Ibid.*, p. 171)

8) H. Schacht, *Lebens*, SS. 245-246.

9) *Ebenda*, S. 246.

10) *Ebenda*, S. 247.

はシャハトの提案をシティーの有力なメンバーと議論する意向を示し、その翌日に出来うれば一定の回答を与えようとシャハトに伝えている。それとは別に、ノーマンはパリ・ネーデルランド銀行頭取ファイナリーからの手紙の内容を伝え、シャハトの意見をきいている。手紙の内容は、フランスの銀行団がドイツ政府の同意を得てライン地方の銀行業者と一緒にライヒスバンクとは別の銀行券を発行するライン地方独自の中央銀行を設立しようとしているものであり、ファイナリーはノーマンにフランス＝ライン・シンジケートに加わるようなイギリス銀行業者はいないかと尋ねてきているのである。これに対しシャハトは、ノーマンに画然とライヒスバンクはそのような動きに対し反対であると述べている¹¹⁾。

会談は次の日も続き、ノーマンはイングランド銀行理事会およびシティーのメンバーとの議論の結果としてシャハトに三つの約束を与えた。一つは、金割引銀行設立のために5百万ポンドを5%の利子率でイングランド銀行がライヒスバンクに供与する。二つ目は、金割引銀行が保証した手形はロンドン市場で1千万ポンドまで再割引され得、イングランド銀行の適格手形とする。これによって金割引銀行の資本金の半額が調達できるはずである。三つ目の約束はファイナリーの手紙に対するノーマンの回答であり、彼はその写しをシャハトに示した。ノーマンは、その中でイングランド銀行はドイツ政府の承認よりもライヒスバンクの意見を尊重すると述べ、そのシンジケートに加わるイギリスの銀行業者の名前を知らせることは出来ないと述べている¹²⁾。

11) *Ebenda*, SS. 248-249.

12) *Ebenda*, SS. 251-253. A. Boyle, *op. cit.*, p. 173. ここで、フランスとライン地方財界人の金割引銀行設立に対する抵抗と議論を簡単にみておこう。ライン地方は、フランスのルール占領とそれに対する消極的抵抗のために経済的に窮境に陥入り、それからの救済策としてライン＝ウェストファリア金券銀行の設立がその地域の経済界の指導者達に提起されてきたが、フランスはその企てを耳にするやラインランド高級委員会総裁のフランス人、ティラーの被護の下にこの銀行を設立しようとした。シャハトがロンドン訪問から帰ると、ライン金券銀行問題に関する最後の討議が始められていた。ライン地方の経済界は、この銀行がすみやかに設立されることを主張し、これに対しシャハトは全ドイツ的な金券銀行が設立されるとしても、なおライン＝ウェストファリア銀行が必要であるかと反問した。ライン経済界は、現在の状態ではこのような大銀行設立に必要な資金を提供することは不可能だとし、シャハトはロンドンからの約束を得ていたので、彼

こうして、総裁就任早々のシャハトのロンドン訪問は、ノーマンとシャハトの協力関係を主軸にマルク安定を達成しようとする方向を明確に打ち出した。シャハトにとっては、ドーズ委員会はまだ本格的議論をしておらず、それまでのロンドンとの関係から言えば、ロンドンとの協力関係をうちたてる努力をすることは当然のことであった。同時に、二人にとってはフランスのラインランド分離運動支援と来るべきドーズ委員会の議論を意識しなければならず、とりわけノーマンにとっては、どうしてもマルクをスターリングの基礎の上に安定化させなければならなかった。そしてドーズ委員会の討論が開始される直前におけるシャハトのロンドン訪問は、ロンドン＝ベルリン路線を打ち固める点で二つの成果があった。一つは、ライン地方の産業に対し融資を与える金割引銀行設立の見通しが出来たことから、ライン地方をドイツから分離させようとするフランスの動きに対し、ノーマンとシャハトは痛撃を与えたという点。もう一つは、ドーズ委員会が本格的に討議を開始する前にマルク安定化の方向を打ち出し、ドーズ委員会の作業も一定それを考慮せざるをえなくなった点。したがって、ドイツ金割引銀行の設立には、イギリス、フランス、アメリカ、のドイツに対する関係において主導権を握ろうとする思惑、およびドイツの「独自性」主張の思惑が働いていたのであり、ノーマンはシャハトとの関係を緊密化することによって、フランスに対し痛打を与え、アメリカに対し一つの牽制を与えたということが出来よう。

しかし、実際に金割引銀行が設立されるまでは、フランスとライン地方の財界人からの抵抗とアメリカ側からの抵抗に遭遇せざるをえなかった。フランスとライン地方財界人からの抵抗についてはすでに注12で概略的にみてきたので、ここではドーズ委員会からの抵抗について述べよう。ノーマンは、シャハトがロンドンを離れて間もなくニュー・ヨーク連邦準備銀行総裁ストロングに手紙を

の銀行はライン＝ウェストファリア銀行と同様に早急に設立され得ること、さらにライン＝ウェストファリア産業界は該銀行の信用取引に優先的に関与できるであろうことを言明し、ドイツ政府はこのシャハトの発言をもってライン＝ウェストファリア銀行法案の承認をさし控えることになった。H. Schacht, *Stabilisierung*, SS. 100-103, 邦訳 135-138ページ, *Lebens*, SS. 253-255.

おくり、金割引銀行の提案はおそらく「ドイツの完全崩壊を防ぐ最後の機会となるであろう、そしてこの提案が実を結ぶとすればそれはあなたが協力できるかどうか最大のことがらであろう」と書いている¹³⁾。ストロングはこの誘いに当惑したようである。何故なら、彼はドーズ委員会を無視し難かったからである。彼は、1ヶ月もおくれたノーマンへの返答において、協力するという言葉を慎重にさし控えている¹⁴⁾。

一方、シャハトは24年1月18日ドーズ委員会に出席を要請された。そこで、シャハトは、レンテンマルクを以てしたドイツ自身の自力的安定工作进行を説明し、さらに金割引銀行設立によって金本位への移行を企図しつつあることを説明した¹⁵⁾。ドーズ委員会は、シャハトが委員会の意見を顧慮することなく所信を遂行するであろうことを知り、シャハトに独力工作の継続を許すよりも委員会自身の手で銀行案を公表した方が、一層容易に一般の支持を受けるであろうという見解に到達した。そこで、ドーズ委員会は1月23日、次のような声明を発した。「ドイツ国内に独立した金準備銀行設立の必要があり、かつ該銀行は、一部分は処理可能の金準備の一部動員、及びドイツ国民の手中にあってしかもさしあたり経済的に使用されていない外国通貨により、又残りの部分は外国資本の協力をまって設立せられるべきである。副委員会の見解によれば、上記の過程は将来の予算均衡のため及び安定通貨獲得のために準備された全計画の一部を構成すべきである。この点において、委員会はシャハト氏によって発展せしめられた計画の一部を好時期に利用し得る意見である。」¹⁶⁾

以上のようにドーズ委員会は、一般的には金割引銀行の設立を認めたが、それ以後も実際の設立にはさまざまな理由を提示して遅延させた。シャハトに言わせれば、ドーズ委員会の態度はドイツ通貨の最終的安定の榮譽が彼らに帰することを希望し、金割引銀行の実際の設立を延期させるために全力を尽すもので

13) S. V. O. Clarke, *Central Banking Cooperation*; 1924-31, 1961, p. 59. 1月7日付。

14) *Ibid.*, p. 59.

15) H. Schacht, *Stabilisierung*, S. 103, 邦訳139ページ。

16) *Ebenda*, SS. 104-105, 邦訳140-141ページ。

あった¹⁷⁾。ノーマンも1月30日にストロングに送った手紙の中でドーズ委員会の態度に不満を示している。

「われわれは、ライヒスバンクが発券銀行（金割引銀行のこと—引用者）を発足させるのを可能せしめるために準備を整えてきた。……一方、委員会はライヒスバンクの新総裁によって彼らに提示されたこの種の計画に対し、彼らの是認を与えることも、モラルサポートを与えることもいままでのところ拒否してきた。思うに、アメリカ側委員はドーズ委員会がドイツの状態を包括的にとり扱うまでドイツの事態を全く流動的にしておこうと望んでいるのである。……フランスは、ドイツ国外にあり、したがって賠償委員会の手の届かないドイツ流動資産残高を動員するような発券銀行の設立に完全に反対の意向を示している。……委員会がドイツを去るとき、もしわれわれが、委員会の了承を得られなかったら、委員会の意向にもかかわらずライヒスバンクと共同して発券銀行の即時の設立にむけて前進しなければならないと思う。」¹⁸⁾

シャハトは、事態の打開をドーズ委員会との困難な交渉をケーニヒスベルグでの演説で公開するという大胆な策によってはかろうとし、同時に委員会において「もし、私の計画が拒否されるならばレンテンマルクの今後の低落に対する責任は、専門家委員会にお願いするより外はない」という立場を明らかにした¹⁹⁾。ここに至って妥協が成立し、専門家委員会の通貨安定計画が具体化しドイツ政府に承認されたときにはシャハトが提案した金割引銀行は、委員会が提起する新設銀行に吸収されることになるという条件で、金割引銀行の設立が認められることになった²⁰⁾。この結果シャハトの企んでいた計画は、制限された範囲内でしか実現する可能性がなくなったが、シャハトはドーズ委員会報告書が連合国とドイツに承認されないで、具体的成果を収めない場合には金割引銀行を礎地として金本位に復帰し得る道を探りたいと考えていた²¹⁾。

24年3月19日、金割引銀行設立令が議会を通過し、4月から営業を開始した。

17) H. Schacht, *Lebens*, S. 256.

18) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 59. ノーマンのストロングあての手紙, 1924年1月30日付。

19) H. Schacht, *Stabilisierung*, SS. 107-108, 邦訳144-145ページ。

20) *Ebenda*, S. 108, 邦訳146ページ。なお、結局新らしく銀行が設立されることなく、ライヒスバンクが改組されることになり、金割引銀行はライヒスバンクに吸収された。

21) *Ebenda*, S. 110, 邦訳148ページ。

資本金総額1千万ポンドのうち5百万ポンドはイングランド銀行による融資であったし、他の半額はドイツの銀行業者の応募によったとはいえ、実質的にはイギリスの資金であった。この銀行は、5百万ポンドを限度とするポンド表示の銀行券を発行する権利を有している。このほかイングランド銀行は、金割引銀行が割引した手形に対し1千万ポンドを限度として再割引を約束していること等、シャハトのロンドン訪問の際の約束が果された²²⁾。

以上の経過を経て、やっと金割引銀行が設立されたが、この結果はフランスのライン地方を分離させようとする動きに対しますます明確な回答を与える反面、連合国およびアメリカのドイツに対する関係において主導権を握ろうとするイギリスの意図も、金割引銀行の設立をめぐるドーズ委員会における議論をみて明らかなように、アメリカ側の抵抗にあってひじょうな困難に遭遇した。この傾向は、ドーズ委員会の議論が進展するにつれてますますはっきりしていく。そこで、次にドーズ委員会の進展具合をドーズローンの交渉に焦点をしばらくながらみていこう。

III ドーズローン成立までの経過

ドーズ委員会に臨むアメリカ側の布陣は、モルガン商会の主要な人物でかためられていた。すなわち、ドーズ以外にもモルガン系のジェネラル電気の総帥であり、ニューヨーク連銀の理事でもあるO・D・ヤングを正式の委員に入れると同時に、同じくモルガン商会のトーマス・W・ラモントは、委員会がはじまった24年1月からドーズローンが発行されるまでヨーロッパにとどまり、背後にあってヤングと協力し、大きな役割を果たしている。さらにJ・P・モルガン自身がたびたびヨーロッパにわたり、イギリス政府の要人、ノーマンらと会って後に述べるようにきわめて重要な役割を果たしている。

こうした布陣で臨んだモルガン商会の特別委員会にたいする戦略であるが、無署名だがモルガンからのものとされているヤングあての電信によって、おお

22) *Ebenda*, SS. 111-112, 邦訳148-150ページ。

づめにきたドーズ委員会に臨む戦略とその後それを実施に移す戦略がほぼ明らかとなる。

「……わが国民はローン（ドーズローン—引用者）がドイツの資産と歳入に対して先取特権を有するということと、それがドイツの義務であるということが確認されることを必要としている。ドイツのこの5年間の事態の原因と結果を調査している専門家委員会は、もし賠償支払いがドイツの外国貿易と支払い許容力以上に早期にしかも多額になされたら、ドイツ通貨の新たな下落が生じ、ドイツに健全な通貨をもたらすために発行されるローンの市場における状態は悪くなるであろう、ということをおれわれ以上に知っている。」²³⁾とモルガンは述べてドーズローンが先取特権をもつことが必要なことと、支払い能力を越えた賠償支払いに反対であることを明確にしている。又、モルガンはフランスのことに「氣をくばりながら」次のように述べている。

「ドイツの賠償支払いが出来るだけ多額にしかも早急になされることに反対したり、このことがフランスにとっても重要事であることを否認しようとする人はいない。われわれの心情としては、ドイツに最後の一滴まで支払わせることである。しかし、いつかフランスのために金の卵を生むであろうがちょうを殺すことに反対するのが、行うべき判断である。今行なわれている作業は、フランスがドイツに健全通貨を樹立するために援助を与えることによって、フランスの利益が最大になるときがくるであろうという結論に達しないと実行できるものではないし、どんな作業であっても、フランスが賠償に対する先取特権ばかりでなく、ドイツにおける健全通貨制度を維持させるのに必要な範囲で支払時と額においてフランスの賠償請求をくりのべようとするまで不可能であろう。」²⁴⁾

このモルガンが発信したとされる電信の精神が専門委員会報告案に基本的に貫かれたことは相違ない。報告案は、24年4月6日に提出された。その概要を簡単にここで述べておこう²⁵⁾。そもそも専門委員会の任務は、ドイツ貨幣価値

23) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, pp. 50-51. ヤングあての電信 4月2日付。

24) *Ibid.*, pp. 50-51.

25) 日銀調査局、前掲書参照。原文は、*Federal Reserve Bulletin*, May 1924, に転載されているものによった。

の安定及び予算均衡のための調査である。しかし、それは賠償支払いを可能にせしめるためにドイツをして財政・金融制度の整備を行なわしめるためのものであり、そのために必要最小限の資金をドーズローンとして貸し与えようとするものである。そして財政・金融制度の整備を達成せしめる方法は、予算を均衡させることで通貨増発を防ぎ、マルク安定の条件を一方でつくり、他方で賠償支払いを一時的に軽減させることによって、予算均衡に寄与させるとともにトランスファー委員会の設置と相まってマルクへの圧迫を弱めようとした。その上でドーズローンによって第一年度の賠償支払いを保障させると同時に、新しく改革されるはずのライヒスバンクの金準備を強化し幣制改革をより強固なものにしようとしたのである。ここで重要なのはドーズローンが果すべく予定されていた役割である。ローンは、全改革を軌道にのせるための「最初の一撃」としての役割を担わされていたばかりでなく、ドーズローンが成功するかどうかはドーズ案全体が現実に可能なプランであるかを世界の主要金融市場に問う試金石なのであった。したがって、ドーズ案全体を実践させるためにはどうしてもドーズローンが発行されうる政治的・経済的諸条件の整備にアメリカ、イギリスの金融業者は努力せねばならなかった。この条件整備にモルガン商会の要人、ノーマンがいかに活動したかについては、のちにくわしくみることにして、もう一つ重要な問題をここでかたづけよう。

ドーズ案におけるもう一つの重要な事項は、トランスファー委員会の設置である。この委員会はドイツ賠償支払いのあり方と関連して設置されたことは周知のことである。この委員会の設置によって、事実上ドイツの為替管理権はいちじるしく制限されることになった。

ドーズ報告がアメリカに届く以前にニューヨークのモルガン商会は、パリにあるモルガン・ハージェス商会へ手紙をおくり、トランスファー委員会のメンバーは「投資業界の推薦を得なくてはならないし、新しい通貨の保全維持のために自主的で健全な判断と行動をとれる人、またドイツや外国からの政治的圧迫を拒否できる人でなくてはならない」²⁶⁾と述べている。このような金融業者

の主張と関連してトランスファー委員会の賠償総代理人(Agent General)にどこの国の代表が就任するかという問題が発生してきた。はじめ、ロンドンの金融業者はイギリス人が賠償総代理人に任命されることを望んでいた。しかし、ドーズローンの割当額においてアメリカがイギリスを抜くことが明らかになることによってこのロンドン金融業者の希望は消えざるをえなかった。ニューヨーク連銀総裁ストロングは、賠償委員会のアメリカの非公式委員であるJ・A・ローガンへ送った手紙で、「私は、アメリカ人がその地位につくことが必要であるという意見をイギリス人はおそらく受け入れるだろうと思う。一方、私はそれがローンのための保証が与えられることと並んで、ドーズプラン成功のためのキーマンであるという主張をきいている。」²⁷⁾と述べている。結局、アメリカ側の主張はイギリスに受け入れられ、O・D・ヤングが暫定的に賠償総代理人に就任することによって、イギリスは後塵を拝することになった²⁸⁾。ここに、ドーズ案実施過程のさまざまな点にあらわれたアメリカとイギリスの角逐の結末が象徴的にあらわれている。

さて、ドーズローンの発行までの経過を次にみていこう。それは、ドーズ案の作成によって風前の灯になっていたフランスのライン地方を分離させようとする動きに対し最終的痛打を与えるものであったのでそれとの対抗の中でいくつかの困難に遭遇しながら進まざるをえなかった。また、ドーズローンを成功させる本格的交渉を開始させた最終的情勢判断は中央ヨーロッパにおける危機であった。

フランスは、他国よりもおくれて6月にドーズ案を承認し、それを実施に移すためのロンドン会議が連合国の代表が参加して7月から開始された。その場においてフランスは、二つの点で問題を提起した。一つは、ドイツが賠償支払不履行に陥った場合、フランスは独自行動をとる権利を保有するという点、もう一つは、不履行状態が実際におこったかを判断する機関は賠償委員会以外

26) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 57. 4月18日付。

27) *Ibid.*, p. 57. ストロングのローガンあての手紙, 6月10日付。

28) *Ibid.*, p. 57.

に移さないという点である²⁹⁾。イギリスは二点とも反対し、ラモントもイギリス首相マグドナルドに次のような趣旨の手紙を送って反対している。第一の点について。アメリカで発行されるドーズローンが成功する唯一の条件は、すべてのドイツ資産に対してそれが先取特権をもつということである。もしこの条件が危うくされたり、放棄させたりするような行動をとることが協定によって認められれば、アメリカの投資家はローンを受け入れないだろうと述べている³⁰⁾。また第二の点については、「ドイツの賠償支払不履行を判断する権限を賠償委員会が握るという条件では、ドーズ案に従ってローンが発行されてもアメリカ市場では受け入れられないと思います。賠償委員会の作業に対するアメリカ国民の態度が正当であるか否かを考えられる必要はありません。ただ、不履行を判断する権限が賠償委員会にゆだねられたら、アメリカ人はドーズローンに応じないということです。』³¹⁾と強い口調で述べている。

ロンドン会議が開かれていた期間に、ラモントとノーマンはマグドナルドと会い、その場でラモントはアメリカとしては、さらに突込んだ要求をしたい旨を伝えている。その内容は、フランスのライン地方からの最終的撤退についての一定のメドを要求するものであった。マグドナルドは、率直にこの問題についてはフランスと満足すべき理解に達する見込みはないと述べ、ノーマンはシャハトにモルガン商会はこうした状況の下ではドイツの代表とローンのための交渉に入らないだろうと知らせている³²⁾。

ただ、ロンドン会議においてはフランスが出した前記の二つの問題については妥協が成立した。賠償不履行を判断する機関について、それは賠償委員会に残す、ただし賠償委員会にアメリカも参加しもし全員一致で決まらない場合は仲裁制度を設ける。他方、ドイツが不履行に陥入りなんらかの刑罰が科せられ

29) H. Clay, *Lord Norman*, 1956, p. 212.

30) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 52. 7月12日付。

31) *Ibid.*, p. 52. ラモントは、賠償委員会から独立しており、モルガン商会が発言力を発揮できるトランスファー委員会にその権限の移譲を主張したのである。

32) *Ibid.*, pp. 52-53.

ることになっても、ドーズローンはドイツ経済に対する他のあらゆる請求権以上の先取特権を有することが認められた³³⁾。しかし、ルールとケルン地方の軍事撤退については、1年以内に撤退するということが一般的同意が得られたが具体的に撤退の日付については、何も決められないままロンドン会議は、ドーズ案の実施を決めて終結した。そのためにドーズローンは発行することになったものの、現実の発行条件が整わないために金融業者にとってここにきわめて困難な事態が発生した。ノーマンは、イングランド銀行理事会に事態の進展がはかばかしくないことを報告し、ラモントへ同様の趣旨の手紙を書いてしばらく休養することを伝えている³⁴⁾。

ノーマンが1ヶ月休養をとった後、9月中旬から再びドーズローンの交渉がはじまった。それまでに、ジャハトはドーズローンの割当について大陸の銀行家と接触し、オランダ、スイスからそれぞれ1千万ドル、イタリアから2百万ドル募れるという感触を得ている³⁵⁾。一方、フランスの蔵相クレマンソーは、ドイツが意図的に不履行を行なわないかぎり、1年以内にルール撤退を完了しようという明白な意図を銀行業者に知らせるだろうと発言した³⁶⁾。こうしてドーズローン発行の条件は以前よりもはるかに好転してきた。しかし、銀行業者たちはなお躊躇していた。9月17日、モルガンとラモントはノーマンに会ったが、彼らはまだローン発行について根本方針が決められていないと述べている。

33) *Ibid.*, p. 53.

34) 「……私は大蔵大臣(スノーデン)と昨日長い問話をした。彼は事態の進展をひじょうに心配していた。……彼は現在到達した結論の下で、ドーズ案が要請した貨幣額が用意されるかどうかと尋ねたが、私は明確な答えを何一つできなかった。……私はまた首相(マغدナルド)と話をした。しかし彼は、ドーズローンについて一定の見解を持っている様子はなく、そのことにあまり興味をもっていないようであった。彼はもっと早急に政治的協定を結ぶことを望んでいた。もっとも、それは締結されなければならないが。彼は、フランスとその友人(社会主義者)に敵対するような要求を銀行業者たちはあまりに多く私に要請してきたと、語った。そして彼は、だれが首相になっても現協定以上のものを、たとえ不完全なもので期待されていたもの程よくはないが、締結できるものではないと確信をもっていた。……私は1ヶ月程この問題から遠ざかりたい。……休養をとらなければならないし、ここにとどまっても事態を打開できるとは思われないから。」ノーマンのラモントあての手紙、8月16日付。H. Clay, *op. cit.*, pp. 214-215.

35) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 54. H. Schacht, *Stabilisierung*, S. 140, 邦訳186ページ。

36) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 54.

ノーマンの方も同様であった³⁷⁾。こうした躊躇にもかかわらず、ノーマンはこのとき、ローンは発行されなければならないと確信していたようである。17日のノーマンとの会談を終えたモルガンは、間もなくニューヨークの事務所へ電信をうちその中でノーマンを強力な唱導者として抽いている。

「彼はドイツがこのローンを返済し、ドーズ案の諸条件を果すことに確信をもっている。……現在のローンは、ドイツがもっている国の全資産に対する先取特権を有し、この国はこれまでどこの国も経験しなかった程の規模で外国の統制に服することになる。……明らかにノーマンはこのローンが発行されなかったら、ヨーロッパは崩壊するだろうと考え、もし反対にローンが発行されたら、その後の成り行きは規模こそ異なるがオーストリア、ハンガリーに対する救済事業の場合と同様に良好なものになるだろうと考えていた。」³⁸⁾

この同じ文章をモルガン商会のD・モローは9月18日に國務長官ヒューズあての手紙の中に同封している³⁹⁾。これに対する返答としてヒューズは、政府の方から銀行業者に対してははっきりした義務を負うわけにはいかなしないとしながら、ローンを支持するためにできるだけ努力をしようと述べている。こうしたモルガン商会と國務長官との意志疎通がはかられてほぼ一週間たってから、ノーマンはモルガンからワシントンとの協議の結果、アメリカはルール撤退について連合諸国から満足すべき手紙を受取ったらドイツとの交渉に入りたいという

37) H. Clay, *op. cit.*, pp. 215-216.

38) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, pp. 54-55. モルガンからモルガン・グレンフェルへの手紙、9月22日付。元の電信はみつからない。クラークの注25参照。なお、オーストリア、ハンガリーについてであるが、両国の安定は金融・財政管理を伴いつつ、イギリス主導の下に国際連盟の提案による外債発行によって行なわれた。その後、オーストリアはドルにリンクし、ハンガリーはポンドにリンクした。H. Clay, *op. cit.*, p. 179 ff. また横浜正金銀行調査課「欧州諸国・戦後の通貨安定——中小諸国の部——」昭和5年、377ページ以下も参照。

39) *Ibid.*, pp. 55-56. モローは、ノーマンの見解を評して次のように先見明的な見解を表明している。「ノーマンの見解でわれわれに印象を与えるものは、ドイツに対する外国の管理ではなく、現在のドイツの気分である。われわれは、現在の気分が長く続くかどうか気がかりである。ドイツ人の気分は、ルールの産業に対するフランスの圧迫から逃れるためにローンを得ようとしており良好であるが、数年もたてばこのローンは不人気になることはさげられない。われわれの意見では、十分な時間が経過すれば、ドイツ人はルール解放のことよりも、第一級の強国がこれまでにこれ程外国の統制に服したことがあったかどうかと考えはじめるにちがいない。」

旨のことを知らされ、ノーマンはマグドナルドとの協議を経て、24日に理事会に報告し、理事会はローンが発行されなかったら中央ヨーロッパは危機に直面するであろうという判断の下に、発行条件としてはまだ不確実な点があるがそれはしばらく置き、イングランド銀行はローン発行のために交渉に入るべきであり、必要ならイングランド銀行がそれ自身の勘定でローンに応募すべきであると決定した⁴⁰⁾。

こうして9月中旬にアメリカ、イギリスは相次いでローンの成立にむけて行動をとることを決定し、本格的交渉に入った。ノーマンとモルガンは、まずジャハトと会い、それから他のヨーロッパ諸国の銀行家と会った。ジャハトおよびドイツ大蔵大臣ルーサーとの交渉においては、金融業者が必要と認める条件を彼らが受け入れたことによってスムーズに進展した。しかし、ヨーロッパ各国との交渉においては困難が生じた。困難はドイツへの融資に反対する雰囲気が強かったことである。フランスにおけるこうした抵抗を押えるために、モルガン商会は大蔵大臣にフランスがニューヨークでモルガン商会をつうじて調達しようとしている1億ドルの長期ローンは、フランスの銀行業者が協力しないと発行されないだろうと述べている⁴¹⁾。モルガンとラモントがニューヨークに送った電信によると、フランス政府は銀行業者を集め、彼らに対して暴動法を読み上げ、ドーズローンの応募に協力させている⁴²⁾。こうした「力づく」での割当を伴いつつ、ともかく10月の初旬には各国への割当額が決まり、ローンの先取特権とドイツ為替の動向にもかかわらず利子送金のための絶対的権利が保証されることによって、問題は全体的に解決し、10月14日からローンが発行されることになった。各国のドーズローンへの応募は表の如くである。

以上、ドーズローン成立までの経過をみてきた。ドイツの統一を前提とするドーズ案が承認され、それが実施に移されることによって、フランスの「ライオンランド分離主義」は完全に敗北した。一方、イギリスはアメリカと協力して

40) H. Clay, *op. cit.*, p. 216.

41) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, pp. 67-68.

42) *Ibid.*, p. 68.

各国のドーズローンへの応募

	額 面 (単位百万)	純 手 取 金	
		外 貨 (単位百万)	ドイツ通貨 (単位百万)
合 衆 国	110.0 ドル	95.6	400.6 マルク
イ ギ リ ス	12.0 ポンド	10.3	192.9
ベ ル ギ ー	1.5 ポンド	1.3	24.4
オ ラ ン ダ	2.5 ポンド	2.2	40.6
フ ラ ン ス	3.0 ポンド	2.6	48.2
イ タ リ ア	100.0 リラ	86.3	15.7
ス ウ ェ ー デ ン	25.2 クローネ	21.8	24.3
ス イ ス	236 ポンド	2.1	38.9
	15.0 スイスフラン	11.9	9.5
ド イ ツ	0.36 ポンド	0.3	5.9
	計		801.0 マルク

出所: Reports of the Agent General, September 1. 1924 to August 31. 1925, p.11. S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 70 から引用。

ドーズ案の実施、ドーズローンの成功に向けて努力してきたが、もはや対等な協力者ではなくなっていた。イギリスはアメリカにとって無視できない貴重な協力者であったが主導権を握ることは出来ず、アメリカが主導権を握っていた。こうしたアメリカとイギリスの関係がドーズ案の作成とその実施における過程で明白になっていったのである。

他方、ドイツにおいてはドーズ案とロンドン会議において内容が決められていた改革がドーズローンの発行によって稼働の一撃が加えられ実践に移されていった。まさにドーズローンの実現によって改革が実現していったのである。逆に、ロンドン会議において確定された改革内容の故にアメリカはドーズローンをどうしても発行させなければならなかったともいえる。それ程改革内容が、アメリカ主導の連合国によるドイツの金融・財政の管理という基調が貫かれていたのである。

われわれは、次にライヒスマルクのあり方に焦点をしばりながらその基調の解明に努力しなければならない。

IV ライヒスマルクをめぐるドルとスターリングの角逐

ドイツ金割引銀行は前述したようにドーズ案の発表と同じ頃、スターリングを基礎に設立されたが、ドーズ案の作成過程とそれ以後ロンドン会議まで、アメリカおよびイギリスの金融関係者の大きな論争的になった問題は、改組されるライヒスバンクがその外貨準備、発券準備としてどのようにかつどのような資産を保有するかということである。すなわち、金で保有するのか、外国流動資産で保有するのか、その両者の比率をどのようにするのかという問題である。アメリカとイギリスの金融関係者はともに金本位制の「長所」を理論的には支持しており、その「原理」が基本的にドイツにも適用されるべきことを承認していた。しかしそうすると、ライヒスバンクの外貨準備は金であるいはただちに固定された平価で自由に金に兌換される資産で保有されることが必要とされ、当時金への兌換を行っていた主要国はアメリカ一国であったので、このことはドイツがニューヨークに外国為替準備を保有しなければならないということになり、アメリカ以外の国で発行されたドーズローンの手取金は、ドルまたは金に換えられなければならないということになる⁴³⁾。

ドーズ委員会のアメリカ代表および委員会と接触をもっていたE・ケメラーは、ライヒスバンクが厳格に金を基礎に設立されるべきであり、そのことがドイツの通貨安定にとって必須であるとともに他のヨーロッパ諸国が金本位に復帰するための挺子になるという見解を主張した。アメリカの金融家はいっと率直である。国際引受銀行の頭取であるP・M・ワーブルグは、ヤングあての電信の中で「私はアメリカ割引市場を重要な地位に高め、世界の銀行業者としてのわれわれの地位を達成するこの無比の機会を失うのではないかと心配している」⁴⁴⁾と述べている。

もちろん、このような見解に対するシティーおよびイングランド銀行による

43) *Ibid.*, p. 61.

44) *Ibid.*, pp. 61-62. 3月14日付。

反対は強かった。彼らとしては、ドイツをしてそのロンドン残高のかなりの部分をニューヨークに移せしめるような提案については全く受け入れることが出来なかった。それはシティの業務を減らすばかりでなく、スターリング＝ドル平価を一層下げることになるからである。彼らの最低限の要求は、ドイツがその準備をロンドンで保有することをさまたげるような項目を、ライヒスバンク改組の案文に入れないことであり、出来うればドイツ通貨が完全にスターリングに基礎をおくように案文を作成しようとしていた。ノーマンの努力はまさにこれに向けられていたのである⁴⁵⁾。シャハト自身は、当初金割引銀行の設立等の経過からスターリングを選好していたのであろうが、ドーズ委員会の進展につれ態度は微妙になり、「ポンド・スターリングを完全には基礎にしないのがわれわれの希望である」と言うまでになっている⁴⁶⁾。この態度は後に述べるようにさらに進む。

以上述べてきたような基本的対立があるなかで作成されてきたドーズ案は、あいまいさとちぐはぐな部分を含んでいた。主文の第6項目において「銀行券は33⅓%に相当する通常法定準備金とその他の流動資産によって保証せられる。準備金は主に外国銀行における預金の形式で保有せられる」とし、兌換については「本計画は、永続的方針としては銀行券が金に兌換されることを予想しているが、銀行設立の当初においては事態は一時兌換の法則を許さないと考え」⁴⁷⁾るとしている。すなわち、一定期間銀行券の金への兌換を猶予する一方、準備については明確に金であるべきとはしていなく、受けとめ方によってはドルでもスターリングでもいいことになる。しかし、ドーズ案第1付属書13項目(d)においては次のように記されている。「上記の法定準備金は銀行において金塊又は金貨にて保有せられるか、又は預託当時の平価にて金又はこれに相当するものをもって支払われる外国金融中心地にある一流銀行の要求払預金の形式で保有せられる。」⁴⁸⁾かくして、付属文書においては金ということが明白に言われ、

45) *Ibid.*, p. 62.

46) *Ibid.*, p. 63.

47) *Federal Reserve Bulletin*, May 1924, p. 357.

アメリカ代表の主張が入れられているのである。

あいまいでちぐはぐなドーズ案の内容は、それを実施に移す過程の議論の中でさらに大きな論争を生む契機となった。新たに論争の種をまいたのは、アメリカ連邦準備制度の諮問会議（当時、ワーブルグが議長）の提言⁴⁹⁾である。諮問会議は、まづ次のように述べる。「もし、アメリカがその有り余る銀行貸出力を諸外国とくに自国の整理に努める国々のために利用する方法をみつけないければ、ドルは為替の世界的標準たる地位を保つことは出来なくなり、外国ばかりでなくアメリカの銀行及び商業界もまたもやポンド・スターリングに依存し従属することになるであろう。」このようにドルを世界通貨に押し上げるために積極的に金流入下の貸出余力を利用しようと提言した上で諮問会議は本論に入っていく。

「世界がいくつもの動揺常なき為替標準によって支配されるのと、出来るかぎり早く究極の尺度であり調整物である金に対し確定した為替関係を樹立するようにすると、どちらが経済的安定をとり戻すのに有望であるか、これが問題である。この問題について、ドーズ委員会報告は世界を岐路に立たしめている。それは、ドイツの発券銀行を金基礎の上に立たせしめたが、スターリングの基礎の上に立たせしめる余地も残している。したがって、後者の選択される可能性が少しもないとは言えない。本諮問会議の意見では、ドイツが金もしくは金為替の基礎の上に置かれることが早ければ早い程、イギリスその他の諸国も早く無制限の金本位制に復帰することになるであろう。しかし、もしドイツがスターリングの基礎の上に置かれれば、無制限の金基礎に復帰するにあたり、イギリスは自国の重荷ばかりでなく、ドイツの重荷をも負担しなくてはならなくなるであろう。したがって、もし新ドイツ銀行がスターリング為替の基礎の上に置かれれば、明らかに世界は、いつ終わるかもしれない程長期間にわたって不安定な為替の上に留まることを覚悟しなければならない。しかし、金（すなわちドル—原文のまま）基礎を採用すれば、世界中の為替安定への回復は促進されるだろう。新ドイツ発券銀行を組織するにあたって含まれる重要な問題は、この選択の問題である。」

48) *Ibid.*, p. 386.

49) 5月13日。 *Ibid.*, June 1924, pp. 460-461.

このアメリカ側の鮮明な主張に対し、イギリス側から論評がさっそく行なわれた。「ザ・タイムズ」は5月15日、19日の両日、「アメリカと金本位制」という論説をのせ、次のように論評している。「……かりにドイツの新通貨が金為替の上に置かれることが決められたら、イギリスの金自由市場回復を遅延させるよりも促進させることになるのは、恐らく真実であろう。何故ならば、ロンドンが世界の金融中心地としての地位を保持しなければならないからである」⁵⁰⁾と、また19日付で「アメリカが一国として最多量に所有している金の価値がさらに低落することを欲しないのは当然のことである。だからヨーロッパにおいて早急に金を貨幣の目的に使用することになるのは、アメリカにとって大いに利益となる。……ドイツもしくは、その他のヨーロッパ諸国がただちに採用するのに金本位制が最も便利な本位制であるかについては疑問がある。もし、イギリスがただちに金本位制を回復できないとすれば、なおさらドイツは金本位を回復できない。」⁵¹⁾と述べている。

これらの論評がかなり「控え目」であるのにたいして、「ザ・タイムズ」に転載されたW・リーフの「金への復帰」という見出しの論評は、イギリス金融業者の危機と本音を率直に示している。

「アメリカ連邦準備局の諮問会議の最近の提言が注目をひいたのは当然である。何故なら、それが国際金融の基礎としてドルをポンド・スターリングにとって代わらしめるためにドーズ報告の提案を利用しようとする政策に準備局を導こうとしているように見えるからである。これが、ポンド・スターリングの国際的地位に対する由々しき挑戦であることは否定できない。……ポンドが世界の為替市場において減価しているかぎり、ドルと金マルク、アメリカの信用上の資力とドイツの企業及び世界貿易とが結合する可能性があるのを、ただ傍観していることは出来ない。はっきり言えば、減価しているポンドは二大金貨たるドルとマルクによって世界の金融中心地から押しのけられるであろう。だから、自衛上われわれはポンドを金基礎の上におかねばならない。」⁵²⁾

50) *The Times*, May 15, 1924, 21面。

51) *The Times*, May 19, 1924, 15面。

52) *The Times*, June 20, 1924, 22面。リーフはウェストミンスター銀行頭取。

これらの諮問会議への論評と平行して、ストロングとノーマンの間でも議論が闘わされている。ストロングは、イギリスの金融組織はよく整備されており、またドイツの経済状況をよく感知しているので、ドイツがその必要とする信用を得るためにイギリスに向うのは当然であり、ドーズローンを起債する計画においてロンドンにたいしていかなる差別も設けるべきでないとしながら、スターリングの動揺から生じる為替差損からのがれるために、金市場であるニューヨークで得られべきすべての信用を得る方がドイツにとって有利であると述べている。そしてドイツがロンドンよりもニューヨークにより多くの信用を要請することは、イギリスにとっても結構なことである。何故なら、ロンドン市場に対する信用負担は、スターリングの平価への復帰において困難の一つになっているからである。したがってこの問題では、われわれの利害は相互的であり、論争の課題になるべきものではないと主張している⁵³⁾。以上のようにストロングは、ドーズローンのかんりの部分がニューヨークにおいて発行されることがドイツにとって有利であり、イギリスにとっても好ましいものであると述べることによって、マルクが金すなわちドルに結びつくべきことを婉曲的に一つの回り道の論理によって主張しているのである。

これに対し、ノーマンはイギリス通貨が間もなく平価にまで上昇することを期待できれば、ドイツはローンのスターリング割当をロンドンで保持することができると主張し、ロンドンでの借り入れを基礎に通貨安定がもたらされたハンガリーを例証としてかかげる。

「こうした状況の下で、ハンガリーは金通貨でもって出発しなければならなかっただろうか？もしそうであれば、ハンガリーは為替リスクを避けるために外債の手取金をニューヨークに移さなければならなかったであろう。ハンガリーは、数ヶ月あるいは数年のうちにスターリングが金との平価をとり戻すことを予期し、そしてそのときにはハンガリー通貨が金と関連をもった通貨になることを期待してその通貨をスターリングの基礎の上においたが、このことは正当化されないのだろうか？」⁵⁴⁾

53) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, pp. 64-65. ストロングのノーマンあての手紙 6月3日、9日付。

みられるごとく、ノーマンはドイツがハンガリーと同じ道をたどることが可能だと主張しているのである。しかし、クラークによればノーマンがそれ以後も論争を続けたという記録はないという⁵⁵⁾。「ニューヨークタイムズ」特派員とのインタビューに応じてシャハトが次のように述べたことは、この時点でアメリカとイギリスの間での論争がほぼ結着したことを示している。シャハトは言う、「スターリングは不安定な通貨であり、金に対して安定しなければならない新しいわれわれの通貨の基礎として認められることにはならないであろう。ドーズ委員会の提議により、わが国は金マルクを新単位とするつもりである。そしてこのことは金価値の変動するスターリングではなくて、ドルに新通貨を固定させることになるであろう。」⁵⁶⁾

ともかく、論争は6月中旬をもって収束したが、その理由は定かでない。クラークは、ノーマンが彼の見解をこれ以上強く押し出せばアメリカでのドーズローンの成功を危うくするのではないかと考えた、と推測している⁵⁷⁾。このクラークの推測はおそらく正しいであろう。アメリカでのドーズローンの不成功は、ただちにドーズローンしたがってドーズ案そのものの失敗につながるものである。何故なら、ドイツはドーズローン以後も外資を必要とすることをノーマンは予期し、彼がアメリカの金融力に期待していたことは予想できることである。そしてアメリカでのドーズローンの失敗は、それ以後アメリカの金融力に期待することを絶望にすることも明らかであった。イギリスは、当時ロンドンでの外債発行を一般的に禁止している程であり、イギリス主導では、オーストリア、ハンガリーとちがってドイツの危機は助けえない。そのためにイギリスは、アメリカの「協力」を必要としているのである。そして、その「協力」を強制せしめたものは危機への恐怖であった。モルガンの電信においてみられ

54) *Ibid.*, pp. 65-66. 6月16日付。さらにノーマンは同じ手紙で、ヨーロッパの通貨は金よりもスターリングを基礎にした方がより安定的であると述べている。ハンガリーの安定化については注38参照。

55) *Ibid.*, p. 66.

56) *The Commercial and Financial Chronicle*, June 21, 1924, p. 3031.

57) S. V. O. Clarke, *op. cit.*, p. 66.

るように、「ノーマンが、もしローンが発行されなかったらヨーロッパは崩壊するだろうと考えていたことは明らかである」⁵⁸⁾。ノーマンを妥協せしめたものは、ヨーロッパにおける資本主義の危機とその危機にイギリス一国では対処しきれないイギリス金融力の低下という現実である。こういった妥協の線は、諮問会議にたいする「エコノミスト」誌の論評、すなわち「ニューヨークタイムズ」への寄稿においてみられたものである。

「アメリカの銀行業者は、イギリスの仲間と同様に、イギリスとアメリカに課せられた負担はきわめて重く、相手を打撃したり排除したりするつまらぬ考えに没頭する余裕がないということを認識している。この時期になさねばならないことは、世界をぬかるみから引き上げる最上の手段と方法を見つけることである。諮問会議の声明を公平に読む人には、以上のことがその声明の帰結と意味合いとしてはっきりみえてくるにちがいない。」⁵⁹⁾

さて、イギリスの妥協の結果、残された課題はドーズ案によって提起されたドイツの新銀行を具体化することであった。ライヒスバンクの準備についての具体化は以下のものである。ドーズ案においては銀行券に対しては33⅓%の準備、預金に対しては12%の準備が規定されていたが、8月30日ロンドン議定書と同じ日に国内法として制定された銀行法においては、銀行券に対する準備が40%に引き上げられしかもそのうち4分の3は金によるべきことが規定された。そのかわり、兌換を実際に行うかどうかの兌換規定はドーズ案以上に緩和され、預金に対する準備は廃止された⁶⁰⁾。

かくして、ライヒスバンクの準備に関するかぎり、アメリカ側の主張がドーズ案におけるよりも鮮明に、かつ強固にとり入れられ、ライヒスマルクは、金したがってドルと結びつけられることになった。

58) *Ibid.*, p. 55.

59) *The Commercial and Financial Chronicle*, May 24, 1924, p. 2520 より。

60) H. Schacht, *Stabilisierung*, SS. 136-137, 邦訳182-183ページ。

V お わ り に

第一次大戦前にすでにイギリスは工業生産力においてアメリカに凌駕され、それを金融力で補っていたが、ドーズ案をめぐるアメリカとの角逐過程ではじめて金融力においてもアメリカに凌駕されていることが国際舞台の上でだれにもわかる姿で明らかにされた。そしてこのことは必然的に次のことに帰着した。ヨーロッパにおける資本主義の危機という状況の中で、ドイツの安定化が失敗し、危機が破局にむかう危険性をはらんでいるときには、アメリカ、イギリス、フランス三国間で「妥協」と「譲歩」がなされたとは言え、「力に応じて世界を分割する」という論理はここでも貫徹し、ライヒスマルクは金したがってドルに結びつけられ、以後ドイツはアメリカの投資領域に完全に転化していった。その際、モルガン商会の戦略が根底にあったことは本文でみてきた通りである。第一次大戦後の各国の「安定化」にモルガン商会がどのように関与してきたかをみる一環として、ライヒスマルクの場合をみるのが小論における一つの課題であった。

ドイツでのアメリカの進出、イギリスの後退は、ドイツ一国にとどまらず、他のヨーロッパ諸国にも波及する可能性をもつものであり、むしろアメリカは、ドイツをヨーロッパとくに東ヨーロッパ進出の前進基地とみなしていた。イギリスにとっては、ドイツに少し先だって安定をとりもどしはじめたオーストリア、ハンガリーをどうしても勢力圏にとどまらせなければならなかったし、それ以後もその他の旧オーストリア領を自己の圏域に入れていかねばならなかった⁶¹⁾。そのためにも、イギリスの金本位復帰は早められなければならなかった。ライヒスマルクの金(ドル)とのリンクは、イギリスの金本位復帰を促進させる要因になったことは、本文でみてきた。ドイツに対しては、スターリングが金とリンクすることによって、スターリングがドイツの外貨準備になりうるし、

61) オーストリアについては、オーストリア公債発行のときから、イギリスとアメリカの対抗があった。ノーマンの23年4月9日付手紙参照。H. Clay, *op. cit.*, pp. 189-190.

そうしてドイツのロンドン残高をとめておくこともできる。さらに重要なこととして、他の諸国が通貨安定を行う際にスターリングが金とリンクしていない状態では、ドイツのようにドルと結びつく危険性があり、その結果はドイツと同じようにその地域がアメリカの投資領域になりイギリスの勢力圏の縮小につながる危険性がある。イギリスは、どうしても金本位に復帰しなければならない⁶²⁾。その意味で、チャーチルの次の言葉は注目されるべきである。

「イギリスが、金本位に復帰するための何んらかの行動に出なくても、イギリス帝国内の他の諸国はイギリスを放っておいてもなんらかの行動をとるであろう。そしてその場合、それらの国はポンド・スターリングではなくてドルを準備にした金本位制をとるであろう。」⁶³⁾

(1975年6月28日)

62) ストロングとノーマンは賠償問題の「解決」をイギリス金本位復帰のための一つの条件としていたし (L. V. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, 1958, pp. 293-294), ストロングはドーズ案が発表されて後、財務長官メロンあての手紙(5月27日付)でヨーロッパ安定化計画案を示すと同時に、アメリカの「低利子政策」の必要を強調した。(Ibid., p. 271) こうしてイギリス金本位復帰への条件づくりが本格的にはじまった。前掲拙稿参照。

63) *The Economist*, August 8, 1925, p. 222.